

上市公司治理机制与盈余稳健性之间的关系验证

郑宝红 龙小海(博士)

(昆明理工大学管理与经济学院 昆明 650093)

【摘要】理论上,公司治理机制与盈余稳健性之间存在关系。本文运用 Khan 和 Watts(2007)提出的分公司分年度衡量会计稳健性的方法对其中几种关系进行了验证;通过对我国 A 股上市公司 2002~2009 年数据进行实证研究,发现了其中的 4 种关系,进一步分析发现第一大股东持股比例越高或债务比例越高的公司,虽然存在盈余稳健性,但也存在盈余操纵的可能。

【关键词】 盈余稳健性 公司治理机制 好消息 坏消息

一、引言

稳健性又称谨慎性,是会计理论和实践的基本原则之一。美国财务会计准则委员会(FASB)的第 2 号财务会计公告将稳健性定义为“努力确保经营环境具有确定性和内在风险被充分估计。”会计稳健性可以限制管理者的投机行为,减少投资者和管理者之间的代理问题,提高契约的效率,并且减少诉讼成本,从而有利于财务报表的使用者(Watts,2003;Ball,Shivakumar,2005)。1985 年随着我国《中外合资企业会计制度》的实施,稳健性原则在我国开始应用。

Basu(1997)将会计稳健性定义为“与坏消息相比,会计人员对好消息的确认会更加的谨慎”,并用正的股票回报率做为“好消息”的替代变量,负的股票回报率做为“坏消息”的替代变量,提出了衡量稳健性的方法——Basu 模型。刘凤委和汪扬(2006)利用 Basu 模型分别对没有自变量债务比重的模型和添加了自变量债务比重的模型进行比较,以研究债务比重和盈余稳健性的关系。黎文靖和卢锐(2007)以 Basu 模型为基础,参照 Ball(2003)的模型增加了一个自变量——管理层权力,研究管理层权力和盈余稳健性之间的关系。他们的研究由于 Basu 模型本身存在局限性,只能把样本分为不同组比较稳健性或者只能添加很少的自变量。本文为克服这种局限性,利用 Watts(2007)在 Basu 模型基础上提出的分公司分年度衡量会计稳健性的指标——C_Score 对公司治理机制与盈余稳健性之间的关系进行研究,从公司治理机制影响盈余对“好消息”和“坏消息”反应的程度去研究盈余稳健性和公司治理机制之间的关系。

二、文献回顾

陈旭东和黄登仕(2007)在 Basu 模型基础上分别加入自变量国有股比例和负债比例,对我国 A 股上市公司 2001~2003 年数据进行研究,发现国有股比例与盈余稳健性负相关,负债比例与盈余稳健性显著正相关。

赵德武和曾力(2008)为了防止多重共线性,在使用 Basu 模型时加入了因子分析法,选取独立董事比例、独立董事中会

计专业人士数量、独立董事物质激励水平、独立董事声誉激励水平、第一大股东持股比例、董事长与总经理是否二者分离做为独立董事监督力的纬度变量,以公司资产负债率、公司规模、公司是否亏损、股票市值与账面价值比做为控制变量,对我国 A 股上市公司 2002~2004 年数据进行研究,发现独立董事监督力度与盈余稳健性显著正相关。

朱茶芬和李志文(2008)采用 Ball 等(2000,2003)对 Basu 模型的扩展方法,选取国有股作为自变量,公司规模作为控制变量,对我国 A 股上市公司 2001~2004 年数据进行研究,发现国家控股的上市公司的会计稳健性低,并进一步进行研究,分别加入内部人控制程度、债务比例和政府干预水平自变量,发现国有公司中内部人控制程度与盈余稳健性负相关,国有公司中债务对盈余稳健性的促进作用明显小于非国有公司,政府干预损害了国有公司的盈余稳健性。

刘运国等(2010)在 Basu 模型基础上分别加入总体负债水平、短期负债水平和研究债务自变量,并将样本分为国有控股和非国有控股对我国 A 股上市公司 2002~2006 年数据进行研究,发现短期借款比例越高的公司,会计政策越趋于稳健,这种影响在民营企业更加显著;长期借款水平越高的公司,会计政策反而越不稳健,且这种影响在国有企业中更加显著。

黎文靖(2009)利用 Basu 模型选取我国 A 股上市公司 2001~2004 年的数据,按照第一大股东持股比例的多少分为高中低三个部分,并从国有和非国有角度对股权集中度和稳健性之间的关系进行研究,发现国有上市公司当第一大股东持股比例达到一定程度时,会计稳健性逐渐增强,非国有公司的会计稳健性随着股权集中度的增强先上升后下降。

Fan 和 Wong(2002)研究发现股权越集中,会计信息就会由控股股东主导,盈余质量会较低。股权越集中,大股东就会有机会多公布“好消息”,隐瞒“坏消息”,从而降低了财务报告的质量和会计的稳健性。Beekes 等(2004)通过研究英国上市公司 1993~1995 年的财务数据发现,外部董事的比例越高会增加盈余对“坏消息”的确认速度,但不会增加盈余对“好消

息”的确认速度。陈胜蓝和魏明海(2007)利用 Basu 模型并选择独立董事比例、董事长和总经理两职设置状态及这两个变量与 Basu 模型中其他自变量的交叉项做为自变量,对我国 A 股上市公司 2001~2004 年数据进行研究,发现独立董事比例越高,盈余对“坏消息”的确认速度越快,而对“好消息”的确认速度越慢,公司中董事长同时又是总经理的会延迟盈余对“好消息”的反应速度。

可见,从盈余对“坏消息”反应的增量去研究,单独阐述某公司治理机制与盈余稳健性的相关关系,并不能够准确地描述该变量是怎样影响盈余对“好消息”和“坏消息”的反应。而从盈余对“好消息”和“坏消息”反应程度的角度去分析公司治理机制是怎样通过影响盈余对“好消息”和“坏消息”的反应从而影响稳健性的,却能够在检测稳健性的同时,发现是否存在盈余操纵。本文从理论上分析认为盈余与稳健性关系,盈余对“好消息”和“坏消息”的反应,一共存在 8 种关系,但有 2 种情况实际不可能发生,具体如表 1 所示:

表 1 盈余稳健性的类型

	盈余与稳健性关系	盈余与坏消息	盈余与好消息	解释说明
类型1	+	+	-	最有效的
类型2	+	+	+	虽然存在盈余稳健性,但盈余在加快对坏消息反应的同时,也加快对好消息的反应,认为存在一定的盈余操纵
类型3	+	-	-	虽存在盈余稳健性,并降低了盈余对好消息的反应程度,但同时降低了对坏消息的反应程度,存在一定的盈余操纵
类型4	+	-	+	不可能
类型5	-	-	+	公司存在严重的盈余操纵
类型6	-	-	-	盈余减慢对好消息做出反应,但是盈余对坏消息的反应程度更低,认为存在盈余操纵
类型7	-	+	+	盈余对坏消息快速反应的同时,会以更快的速度对好消息做出反应,因此与稳健性负相关,认为存在盈余操纵
类型8	-	-	-	不可能

三、研究设计

本文采用 CCER 经济金融数据中的中国上市公司 2002~2009 年的财务数据和公司治理数据,剔除金融企业、数据缺失和账面价值为负的企业,最后获得 8 272 个样本数据。

根据 Khan 和 Watts 在 2007 年提出的分公司分年度衡量稳健性的方法,我们分两个步骤去分析稳健性和公司治理之间的关系。首先,我们计算出不同公司在不同年度的稳健性的替代变量——C_Score,以及盈余对“好消息”的反应的替代变量——G_Score;然后,用本文所关注的公司治理机制做为自变量和选取的控制变量分别与 C_Score、G_Score 及 GC_Score 进行多元回归分析。

步骤 1:使用整理好的财务数据按照方程(1)进行多元回归分析。

$$EARN_i = \beta_1 + \beta_2 D_i + R_i (\mu_1 + \mu_2 Size_i + \mu_3 M/B + \mu_4 Lev_i) + D_i R_i$$

$$(\lambda_1 + \lambda_2 Size_i + \lambda_3 M/B + \lambda_4 Lev_i) + (\delta_1 Size_i + \delta_2 M/B + \delta_3 Lev_i + \delta_4 D_i Size_i + \delta_5 D_i M/B + \delta_6 D_i Lev_i) + \epsilon_i \quad (1)$$

其中:EARN 表示净利润除以期初市值;R 表示年回报率;D 是虚拟变量,如果 R 小于零取值为 1,否则为 0;Size 表示市场价值的自然对数;M/B 表示公司市场价值与账面价值的比例;Lev 表示长期负债与短期负债之和除以期初市值。

运用方程(1)得到的系数通过方程(2)和方程(3)得到“好消息”的替代变量 G_Score,稳健性的替代变量 C_Score。

$$G_Score = \mu_1 + \mu_2 Size_i + \mu_3 M/B + \mu_4 Lev_i \quad (2)$$

$$C_Score = \lambda_1 + \lambda_2 Size_i + \lambda_3 M/B + \lambda_4 Lev_i \quad (3)$$

$$GC_Score = G_Score + C_Score \quad (4)$$

G_Score 表示盈余对“好消息”的反应程度;G_Score 和 C_Score 之和表示盈余对“坏消息”的反应程度;C_Score 即为盈余对“坏消息”反应的增量,也就是稳健性的衡量指标。

步骤 2:用 C_Score、GC_Score 和 G_Score 分别与本文所关注的公司治理机制和控制变量进行多元回归分析。

Khan 和 Watts(2007)所使用的控制变量有年限(AGE)、市场变化(Volatility)、投资回收期(Cycle)。为了控制大小会计师事务所对稳健性的态度,Wuchun(2009)又加入了控制变量 BigN(是否大所审计),如果公司被我国“十大”会计师事务所审计,则 BigN 值为 1,否则为 0。李远鹏和李若山(2005),曲晓辉和邱月华(2007)对我国上市公司盈余稳健性进行过研究,发现盈余显示的稳健性特征主要是由于亏损公司“洗大澡”造成的,因此本文在 Watts(2007)和 Wuchun(2009)研究的基础上,将是否为亏损公司(SFKS)也作为一个控制变量(各具体变量见表 2)。

表 2 变量定义

	变量名称	变量定义
因变量	稳健性替代变量(C Score)	盈余对“坏消息”反应的增量
	好消息替代变量(G Score)	盈余对“好消息”的反应程度
	坏消息替代变量(GC Score)	盈余对“坏消息”的反应程度
自变量	独立董事规模(DLDSGM)	独立董事人数
	董事会规模(DSHGM)	董事会人数
	董事会持股(DSHCG)	董事会持有股份的数量
	是否设立审计委员会(SJWYH)	虚拟变量,如果设立审计委员会取值为1,否则为0
	第一大股东(DYDGD)	第一大股东持股比例
	两职设置状态(CEOPOWER)	如果董事长同时是总经理取值为1,否则为0
	负债比例(FZBL)	表示长短期负债的金额除以总资产
控制变量	股份性质(GYGS)	如果企业为国有控制取值为1,否则为0
	年限(AGE)	公司在IPO之后的年限
	市场变化(Volatility)	每一个公司日回报率的年标准差
	投资回收期(Cycle)	折旧除以期初总资产
	是否大所(BigN)	虚拟变量,如果被我国“十大”会计师事务所审计取值为1,否则为0。
	是否亏损(SFKS)	虚拟变量如果为亏损公司取值为1,否则为0

$$C_Score = b_0 + b_1DLDSGM + b_2DSHGM + b_3DSHCG + b_4SJWYH + b_5DYDGD + b_6CEOPOWER + b_7FZBL + b_8GYGS + b_9AGE + b_{10}Volatility + b_{11}Cycle + b_{12}BigN + b_{13}SFKS + \varepsilon \quad (5)$$

$$GC_Score = b_0 + b_1DLDSGM + b_2DSHGM + b_3DSHCG + b_4SJWYH + b_5DYDGD + b_6CEOPOWER + b_7FZBL + b_8GYGS + b_9AGE + b_{10}Volatility + b_{11}Cycle + b_{12}BigN + b_{13}SFKS + \varepsilon \quad (6)$$

$$G_Score = b_0 + b_1DLDSGM + b_2DSHGM + b_3DSHCG + b_4SJWYH + b_5DYDGD + b_6CEOPOWER + b_7FZBL + b_8GYGS + b_9AGE + b_{10}Volatility + b_{11}Cycle + b_{12}BigN + b_{13}SFKS + \varepsilon \quad (7)$$

四、结果分析

表3列出了C_Score, GC_Score和G_Score以及其他变量的样本量、平均值、标准差、中位数、最小值和最大值。盈余稳健性(C_Score)的平均值为0.27大于零,说明存在稳健性。是否为国有公司(GYGS)的平均值为0.69,表示样本中69%的企业为国有控制。样本公司中有67%的公司设立了审计委员会,被“十大”会计师事务所审计的有21%,有15%的企业为亏损。第一大股东持股比例(DYDGD)和董事会持股比例(DSHCG)分别为38%和1%。AGE、Volatility和Cycle的平均值分别为8.11、0.03和0.11。

表3 主要变量描述性统计

变量名	观察值	平均值	标准差	中位数	最小值	最大值
C_Score	8 272	0.27	0.94	0	-0.32	5.15
G_Score	8 272	0.09	0.06	0.09	-0.10	0.26
GC_Score	8 272	0.3	0.78	0.07	-0.41	4.95
DLDSGM	8 272	3.3	0.94	3	0	10
DSHGM	8 272	6.38	1.75	6	0	19
DSHCG	8 272	0.01	0.05	0	0	0.77
SJWYH	8 272	0.67	0.47	1	0	1
DYDGD	8 272	0.38	0.16	0.36	0.01	0.86
CEOPOWER	8 272	0.09	0.29	0	0	1
FZBL	8 272	0.32	5.10	0.23	0	462.2
GYGS	8 272	0.69	0.46	1	0	1
AGE	8 272	8.11	3.60	8	2	19
Volatility	8 272	0.03	0.03	0.03	0	1.64
Cycle	8 272	0.11	0.16	0.05	0	4.65
BigN	8 272	0.21	0.41	0	0	1
SFKS	8 272	0.15	0.35	0	0	1

注:表格中的0,有的并不就是0,只是保留小数点后面两位时约等于0,下同。

从表4看出,VIF值都远远小于10,说明变量之间不存在多重共线性。独立董事规模(DLDSGM)与C_Score(0.057 9, P<0.01)显著正相关,与GC_Score(0.054 2, P<0.01)显著正相关,与G_Score(-0.003 7, P<0.01)显著负相关;董事会持股(DSHCG)与C_Score(0.470 6, P<0.05)显著正相关,与GC_Score(0.403 7, P<0.1)显著正相关,与G_Score(-0.066 9, P<0.01)显著负相关;是否设立审计委员会(SJWYH)与C_Score(0.224 4, P<0.01)显著正相关,与GC_Score(0.218 4,

表4 C_Score、GC_Score、G_Score与公司治理机制的回归结果

	C Score	GC Score	G Score	所属类型	VIF
DLDSGM	0.057 9*** (0.000)	0.054 2*** (0.000)	-0.003 7** (0.000)	1	1.24
DSHGM	-0.026 0*** (0.000)	-0.023 4*** (0.000)	0.002 8*** (0.000)	4	1.24
DSHCG	0.470 6** (0.031)	0.403 7* (0.066)	-0.066 9*** (0.000)	1	1.11
SJWYH	0.224 4*** (0.000)	0.218 4*** (0.000)	-0.006 0*** (0.000)	1	1.21
DYDGD	0.141 4** (0.034)	0.152 4** (0.023)	0.010 9** (0.017)	2	1.26
CEOPOWER	-0.044 6 (0.186)	-0.495 (0.146)	-0.004 9** (0.035)	5	1.01
FZBL	0.006 5*** (0.001)	0.006 7*** (0.000)	0.000 2* (0.071)	2	1
GYGS	-0.011 0 (0.689)	-0.004 5 (0.845)	0.006 5*** (0.000)	4	1.19
AGE	0.050 9*** (0.000)	0.050 2*** (0.000)	-0.000 7*** (0.001)	1	1.24
Volatility	-1.525 4*** (0.000)	-1.709 7*** (0.000)	-0.184 2*** (0.000)	5	1.06
Cycle	-0.584 7*** (0.000)	-0.596 1*** (0.000)	-0.011 3** (0.016)	5	1.22
BigN	0.154 1*** (0.000)	0.162 1*** (0.000)	0.007 9*** (0.000)	2	1.04
SFKS	0.108 1*** (0.000)	0.101 9*** (0.000)	-0.006 7*** (0.000)	1	1.03
cons	-0.304 7*** (0.000)	-0.214 4*** (0.001)	0.090 2*** (0.000)		
样本量	8 272	8 272	8 272		
拟合度	0.102	0.09 9	0.037 6		
F值	73.41	70.07	24.81		

注:括号内表示P值,*表示在10%水平上显著,**表示在5%水平上显著,***表示在1%水平上显著。

P<0.01)显著正相关,与G_Score(-0.006, P<0.01)显著负相关。可见,独立董事规模、董事会持股和是否设立审计委员会这些公司治理机制与盈余稳健性关系属于类型1,它们不仅会提高盈余对“坏消息”的反应速度,而且还会降低盈余对“好消息”的反应程度,这些公司治理机制非常有效地增强了盈余稳健性。

董事会规模(DSHGM)与C_Score(-0.026, P<0.01)显著负相关,与GC_Score(-0.023 4, P<0.01)显著负相关,与G_Score(0.002 8, P<0.01)显著正相关;是否国有控制的企业(GYGS)与C_Score(-0.011, P=0.689)负相关,与GC_Score(-0.004 5, P=0.845)负相关,与G_Score(0.006 5, P<0.01)显著正相关。可见,董事会规模和是否国有控制的企业这两个公司治理机制与盈余稳健性的关系属于类型4,由于此变量降低了盈余对“坏消息”的反应程度,提高盈余对“好消息”的反应程度,从而会导致严重的盈余操纵。

从公允价值变动损益角度分析 公允价值计量应用的有效性

黄杰 徐飞

(福建江夏学院 福州 350108 福州大学管理学院 福州 350002)

【摘要】 本文对公允价值变动损益金额与公司当年营业收入、未考虑公允价值变动损益的利润总额以及上一年度净利润进行相关性检验和回归分析,发现公司计提的公允价值变动损益不仅与前述几个变量存在显著相关性,还与公司盈余管理存在相关性,而公允价值变动损益与公司持有交易性金融资产以及投资性房地产账面价值缺乏明显相关性。

【关键词】 公允价值变动损益 营业收入 盈余管理 利润总额

一、引言

2007年由美国次贷危机引发的全球金融危机再一次使公允价值计量的受到了人们的质疑,有些学者甚至怀疑公允价值计量是此次金融危机的“幕后推手”。这场灾难不仅由金融系统开始向实体经济蔓延,而且冲击到财务会的理论和实务,主要是公允价值会计(孙再凌,2010)。

《企业会计准则——基本准则》第四十二条明确将公允价值纳入会计计量属性,并给出公允价值定义:在公平交易中,

第一大股东持股比例(DYDGD)与 C_Score(0.141 4, $P < 0.05$)显著正相关,与 GC_Score(0.152 4, $P < 0.05$)显著正相关,与 G_Score(0.010 9, $P < 0.05$)显著正相关;负债比例(FZBL)与 C_Score(0.006 5, $P < 0.01$)显著正相关,与 GC_Score(0.006 7, $P < 0.01$)显著正相关,与 G_Score(0.000 2, $P < 0.1$)显著正相关。可见,第一大股东持股比例和负债比例这两个公司治理机制与盈余稳健性的关系属于类型2,但它们不仅提高了盈余对“坏消息”的反应程度,也提高了盈余对“好消息”的反应程度,依然存在盈余操纵的可能。

董事长与总经理两职设置(CEOPOWER)与 C_Score(-0.011, $P = 0.689$)负相关,与 GC_Score(-0.495, $P = 0.146$)负相关,与 G_Score(-0.004 9, $P < 0.05$)显著负相关。可见,董事长与总经理两职设置状态与盈余稳健性的关系属于类型5,它们会降低盈余对“好消息”的反应程度,但同时导致盈余对“坏消息”的反应程度降低,存在盈余操纵的可能。

五、研究结论

综上所述,本文通过实证研究验证了公司治理机制与盈余稳健性之间的四种理论关系:

其一:独立董事规模越大的公司或董事会持股越多的公司或设立了审计委员会的公司不仅会提高盈余对“坏消息”的反应程度,而且还会降低盈余对“好消息”的反应程度,从而能够有效地提高公司的盈余稳健性。

其二:董事会规模越大的公司或最终控制人为国有的公

熟悉情况的交易双方自愿按照资产交换或者债务清偿的金额进行计量。王乐锦(2006)认为公允价值运用意义深远:是我国会计国际趋同迈出的实质性一步;是我国市场经济日趋成熟的重要标志;是会计准则在资本市场发挥基础性作用的必然要求。黄世忠(2009)对公允价值会计的顺周期效应进行深入分析,并提出应分别从会计层面和监管层面进行应对。

现行企业会计准则实施后,理论界和实务界对公允价值计量进行了广泛深入的研究,加深了我们对公允价值计量原

司,会提高盈余对“好消息”的反应程度,同时延迟盈余对“坏消息”的反应时间,盈余稳健性会显著降低,因此,在国有企业或董事会规模较大的企业存在严重盈余操纵的可能。

其三:第一大股东持股比例越高的公司或债务比例越高的公司,会提高盈余对“好消息”的反应程度,也会提高盈余对“坏消息”的反应程度,虽然盈余稳健性能够有效提高,但也存在盈余操纵的可能。

其四:董事长同时兼任总经理的公司,在延迟盈余对“好消息”反应的同时,也延迟了盈余对“坏消息”的反应,不仅造成盈余稳健性降低,而且依然存在盈余操纵的可能。

主要参考文献

1. 李增泉,卢文彬.会计盈余的稳健性:发现与启示.会计研究,2003;12
2. 陈胜蓝,魏明海.董事会独立性、盈余稳健性与投资者保护.中山大学学报(社会科学版),2007;2
3. 刘凤委,汪扬.公司治理机制对会计稳健性影响之实证研究.上海立信会计学院学报,2006;20
4. 朱茶芬,李志文.国家控股对会计稳健性的影响研究.会计研究,2008;5
5. 周晓苏,杨忠海.控股股东行为、特征与财务报告稳健性.审计与经济研究,2010;25
6. 刘亭立,王化成.基于会计稳健性的董事会治理结构与盈余质量研究.科学决策,2009;8